

中国绿色金融市场信誉度提升却受阻于国企债券

吴玉环

中国致力于绿化其金融市场，取得了显著进展，当中主要的工作包括于 2022 年 7 月发布的《中国绿色债券原则》。

新条例称紧贴国际标准，统一规范零散的国内市场。其中一项主要的修改，要求债券发行人把百分之百的收益投入于绿色项目，比以往规定百分之五十到七十的收益来得高。

这项修改为外地投资者参与中国绿色债券市场迈出了一大步。此前，投资者可能因为担心漂绿的风险望而却步，对于购买所谓绿色债券而无意之间支持了非绿色项目有所顾虑。

虽然中国在七月发布的《中国绿色债券原则》至关重要，但是细观下，并非所有在岸绿色债券都按章发债，因此投资者须保持谨慎的态度。由国有企业发行的企业绿色债券，至今无需遵守《中国绿色债券原则》。国企在 2019 年到 2022 年的发行额，占中国在岸绿色债券总额约百分之五十。

中国名为《绿色债券支持项目目录》的分类方案在 2021 年正式从合格绿色项目删除“洁净煤”和化石能源生产，包括燃气和液化天然气。相较之下，欧洲联盟的《可持续金融分类方案》将燃气归为可持续投资，与中国存在显著的[区别](#)。

同年，中国和欧盟合作比较各自的分类方案，以辨认其中的异同，结果拟定了《可持续金融共同分类目录》。该目录并无法律效力，也没有获得任何一方的正式认可，但足以让资金提供者明确知道哪些资产能被共同认证为绿色投资。

中国今年推出了《中国绿色债券原则》，紧贴国际公认的参考标准，即国际证券市场协会和气候债券倡议组织的绿色金融准则。

此外，在中国新发行的绿色债券，其信息披露必须更加紧贴国际市场规范。能源经济与金融分析研究所很高兴看到《中国绿色债券原则》基本包含了我们之前提出的改善管制[建议](#)。

国企绿色金融存在漏洞

尽管取得一定发展，市场还是因为管制零散而暴露合规差距。国内目前至少有四所监管机构，即中国人民银行、中国证券监督管理委员会、中国银行间市场交易商协会和国家发展和改革委员会，因负责不同债券类型而规则各异。

能源经济与金融分析研究所在 2021 年六月发表的[报告](#)中指出了一个显著的监管漏洞。报告提到某些行业获允许将绿色债券的收益分配到营运资金，但用于的营运工作不一定环保，有些钱用作偿还现有债务。

我们在该报告中呼吁各大监管机构收紧条例，以规定所有行业把绿色债券的全数收益，用于符合资格的绿色项目。相隔一年，《中国绿色债券原则》于 2022 年七月落实了这项建议。中国人民

银行、中国证券监督管理委员会和中国银行间市场交易商协会都陆续推出规定，分别要求所有金融、公司和非金融公司债券发行人，一一遵照新条例。

可是，监督企业债券的国家发改委，似乎还未严格要求国企遵守《中国绿色债券原则》。

正因如此，国企仍然能够合法地把高达百分之五十的绿色债券收益使用于非绿色项目中。此外，该类绿色债券可豁免申报收益用途，也不需监测或汇报其环境影响，或在发行前后进行核查。

这项漏洞对投资者来说存在一定的問題。主要以煤炭生产能源的中国华能集团、中国华电集团和国家电力投资集团等国企经常发行绿色债券，并有发展洁净能源的宏图，但其煤炭项目也日益增长。如果缺乏更严格的条例去管制国企的收益使用和项目核查，资金就算被用作维持甚至扩展煤炭事业也不足为奇，而且做法将等同于漂绿。

这意味着什么？

国家发改委目前并无严格要求国企遵守《中国绿色债券原则》，虽然中国的绿色债券市场正持续完善，但始终较为零散。

外地的绿色债券投资者对于漂绿的风险保持警惕，同时不愿意支持缺乏透明度的债券发行人，他们要求的是确保资金用于洁净和可持续科技。

中国预期有更多绿色债券能紧贴国际市场规范，但直到国家发改委全面落实《中国绿色债券原则》前，投资者应该小心选择国企的在岸绿色债券。